



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

郑州煤炭工业（集团）有限责任公司主体与相关债项2025年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

公司本部信用质量分析

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2025】00853

大公国际资信评估有限公司通过对郑州煤炭工业（集团）有限责任公司及“15 郑煤 MTN001”的信用状况进行跟踪评级，确定郑州煤炭工业（集团）有限责任公司的主体信用等级调整为 BB，评级展望维持负面，“15 郑煤 MTN001”的信用等级调整为 BB。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二五年七月九日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		BB	评级展望		负面
上次评级结果		BB+	评级展望		负面
债项信用					
债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
15郑煤 MTN001	20	12 ¹	BB	BB+	2024.07

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2025.3	2024	2023	2022
总资产	331.81	335.64	330.45	348.89
所有者权益	41.64	41.69	40.04	41.35
总有息债务	-	-	-	170.21
营业收入	23.71	103.27	93.02	86.63
净利润	-0.32	-1.10	-1.79	-3.48
经营性净现金流	1.09	4.77	8.22	12.80
毛利率	17.33	19.96	24.71	28.97
总资产报酬率	0.42	1.97	2.13	2.22
资产负债率	87.45	87.58	87.88	88.15
债务资本比率	-	-	-	80.45
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	-	2.02	1.57
经营性净现金流/总负债	0.37	1.63	2.75	4.18

注：公司公开披露了 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022~2024 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2025 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：贾月华

评级小组成员：崔爱巧

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

郑州煤炭工业（集团）有限责任公司（以下简称“郑煤集团”或“公司”）主营煤炭业务，兼营房地产等业务。

本次跟踪评级，大公国际调整郑煤集团信用等级为 BB，评级展望维持负面，“15 郑煤 MTN001”的信用等级调整为 BB。调整理由如下：公司子公司受到行政处罚，短期借款展期金额较大且公司陆续出现过银行贷款逾期情况，2025 年以来，所跟踪“15 郑煤 MTN001”进一步分期兑付本金且新增债务展期事宜；2024 年，部分矿井因资源枯竭停产；公司净利润仍为亏损，公司无剩余可用银行授信额度，外部融资及债务接续有待观察；2024 年末，应收类款项账龄较长，计提坏账准备规模较大，2023 年末部分欠款方目前仍存在失信被执行记录等负面事项；受限资产规模仍较大，公司及本部资产负债率均仍处于很高水平，短期偿债压力均很大。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 公司是郑州市重点煤炭企业之一，产品以动力煤为主；
- 公司煤炭产品的销售仍主要集中在河南省境内，区位和交通运输优势仍较明显。

主要风险/挑战：

- 2024 年 7 月，公司子公司受到行政处罚，需关注整改进度及下属公司经营行为规范性；
- 公司《企业信用记录》中未结清信贷及授信信息中存在多笔关注类事项，短期借款展期金额较大，且公司陆续出现过银行贷款逾期情况，需关注后续债务偿付情况；
- 2025 年以来，所跟踪“15 郑煤 MTN001”进一步分期兑付本金且新增债务展期事宜，需关注公司到期债务的偿付表现；

¹ 2025 年进一步分期兑付本金至 2033 年 6 月到期。



- 2024 年，公司部分矿井因资源枯竭停产，并导致职工安置方面或将出现大额资金支出，需关注停产对公司的影响；
- 2024 年，受行业环境、期间费用规模较大及计提大额减值等影响，公司净利润仍为亏损；
- 公司自 2023 年 3 月末以来持续无剩余可用银行授信额度，外部融资及债务接续有待观察；
- 2024 年末，公司应收类款项账龄较长，计提坏账准备规模较大，2023 年末部分欠款方目前仍存在失信被执行记录等负面事项，公司应收类款项存在回收风险；加之公司受限资产规模仍较大，对资产流动性产生一定影响；
- 公司及本部资产负债率均仍处于很高水平，短期偿债压力均很大。



评级模型打分表结果

因《煤炭企业信用评级方法》（版本号为 PF-MT-2022-V. 5. 0）进行修订，本评级报告所依据的评级方法与模型变更为《煤炭企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-MT-2024-V. 5. 1，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	4.09
（一）市场竞争力	4.08
（二）运营能力	4.05
（三）可持续发展能力	4.30
要素二：偿债来源与负债平衡	3.59
（一）偿债来源	3.90
（二）债务与资本结构	3.48
（三）保障能力分析	3.40
（四）现金流量分析	3.36
调整项	-1.40
基础信用等级	bb
外部支持	0
模型结果	BB

调整项说明：或有风险下调 0.10，理由为 2024 年 7 月，公司子公司受到行政处罚，经公开查询，未见相关整改完成信息，需关注整改进度及下属公司经营行为规范性。其他重大事项下调 0.40，理由为 2024 年，公司部分矿井因资源枯竭停产，且涉及职工安置等事项，经公开查询，未见相关复产信息，需关注停产对公司的影响。流动性合计下调 0.70，其中（1）金融机构借款发生展期，或商票发生逾期下调 0.50，理由为 2025 年以来，所跟踪“15 郑煤 MTN001”进一步分期兑付本金且根据《中共郑煤集团公司委员会关于巡察整改情况的通报》，公司新增对北京信达资产管理股份有限公司（以下简称“信达资产”）债务展期事宜，需关注公司到期债务的偿付表现；（2）金融机构借款发生逾期下调 0.20，理由为公司《企业信用记录》中未结清信贷及授信信息中存在多笔关注类事项，短期借款展期金额较大，且公司陆续出现过银行贷款逾期情况。外部融资能力下调 0.15，理由为公司无剩余可用银行授信额度，外部融资及债务接续有待观察。其他因素下调 0.05，理由为截至 2024 年末，公司应收类款项账龄较长，计提坏账准备规模较大，2023 年末部分欠款方目前仍存在失信被执行记录等负面事项，公司应收类款项存在回收风险。

基础信用等级变动说明：公司基础信用等级由上次评级的 bb+ 变动至本次评级的 bb，理由为跟踪期内公司子公司经营规范性、借款展期、资源枯竭停产及无剩余可用银行授信额度等负面事项并未得到明显改善，同时公司所跟踪“15 郑煤 MTN001”进一步分期兑付本金且新增债务展期事宜。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。



评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
BB+/负面	15 郑煤MIN001	BB+	2024/07/25	贾月华、崔爱巧	煤炭企业信用评级方法(V.5.0)	点击阅读全文
BBB-/负面	15 郑煤MIN001	BBB-	2023/04/25	贾月华、崔爱巧	煤炭企业信用评级方法(V.5.0)	点击阅读全文
BBB+/负面	15 郑煤MIN001	BBB+	2022/07/28	贾月华、崔爱巧	煤炭企业信用评级方法(V.4)	点击阅读全文
A/负面	15 郑煤MIN001	A	2021/08/20	于鸣宇、张玥	煤炭企业信用评级方法(V.3.1)	点击阅读全文
AA-/列入信用观察名单	15 郑煤MIN001	AA-/列入信用观察名单	2020/07/07	于鸣宇、张玥	煤炭企业信用评级方法(V.3.1)	点击阅读全文
AA-/稳定	15 郑煤MIN001	AA-	2017/07/20	孙瑞、于清如、谷建伟	煤炭行业信用评级方法(V.1)	点击阅读全文
AA-/负面	15 郑煤MIN001	AA-	2016/06/27	孙瑞、于清如	大公评级方法总论(修订版)	点击阅读全文
AA+/负面	15 郑煤MIN001	AA+	2015/02/15	杜蕾、马红、丁伟强	大公评级方法总论	点击阅读全文
AA+/负面	-	-	2014/07/25	潘誉彬、张淑英	大公评级方法总论	点击阅读全文
AA+/稳定	-	-	2011/05/26	吕向东、张扬	行业信用评级方法总论	点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2010/04/13	刘爽、姜克	行业信用评级方法总论	点击阅读全文
AA-/稳定	-	-	2009/01/19	未查询到相关信息		



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对郑州煤炭工业（集团）有限责任公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级有效期为 2025 年 7 月 9 日至 2026 年 7 月 8 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的郑州煤炭工业（集团）有限责任公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
15 郑煤 MTN001	20.00	14.00	2015.6.11~2027.06.11 ²	置换公司本部银行贷款，补充公司本部流动资金	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

郑煤集团前身为河南省新密矿务局，成立于 1958 年，1989 年更名为郑州矿务局，1996 年改制为国有独资公司；2002 年，公司进行资产剥离并实施债转股，变更为多元股东的有限责任公司。后经多次股权变更等，2024 年 12 月，公司发布《郑州煤炭工业(集团)有限责任公司关于控股股东和实际控制人变更的公告》称，按照河南省国有经济布局优化和国有企业战略重组的安排部署以及河南省人民政府关于郑煤集团股权划转工作方案的批复要求，河南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河南省国资委”）将其直接持有的郑煤集团股权无偿划转至郑州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“郑州市国资委”），同步将其持有郑煤集团 5.48% 的股权划转至河南省财政厅。本次股权划转完成后，郑州市国资委及河南省财政厅分别持有郑煤集团 66.55%、5.48% 的股权，郑煤集团控股股东和实际控制人均由河南省国资委变更为郑州市国资委。截至 2025 年 3 月末，公司注册资本 59.79 亿元，郑州市国资委持股 66.55%，为公司的控股股东和实际控制人。

截至 2024 年末，公司纳入合并范围的子公司 27 家，控股子公司郑州煤电股份有限公司（以下简称“郑州煤电”）为上市公司，证券代码“600121.SH”。截至 2025 年 3 月末，公司对其持股比例为 46.46%。根据郑州煤电 2025 年第一季度报告，截至 2025 年 3 月末，郑煤集团累计质押郑州煤电 3.08 亿股股份，占其所持郑州煤电股份比例的 54.45%，质押比例较高。

2024 年 7 月，公司子公司受到行政处罚，经公开查询，未见相关整改完成信息，需关注整改进度及下属公司经营行为规范性。

郑州煤电于 2024 年 7 月发布《郑州煤电股份有限公司关于全资子公司收到登封市自然资源和规划局行政处罚决定书的公告》称，郑州煤电收到其全资子公司郑煤集团(河南)白坪煤业有限公司（以下简称“白坪煤业”）转来的《登封市自然资源和规划局行政处罚决定书》（登自然资罚决字【2024】005 号）（以下简称“《行政处罚决定书》”）。白坪煤业于 2009 年 8 月以来，修建生活区和东风井及配套设施，占用东华镇卷门村和刘庄村土地面积共 37,762.95 平方米(56.644 亩)。该行为违反了《中华人民共和国土地管理法》第二条第三款“任何单位和个人不得侵占、买卖或者以其他形式

² 2025 年进一步分期兑付本金至 2033 年 6 月到期。



非法转让土地”。依照《中华人民共和国土地管理法》第七十七条和《中华人民共和国土地管理法实施条例》第五十七条等相关规定，责令白坪煤业退还非法占用土地、没收其在非法占用土地上新建的建筑物和其他设施并按照相关标准处以罚款共计 17,291,107 元。经公开查询，未见相关整改完成信息，需关注整改进度及下属公司经营行为规范性。

公司治理方面，公司根据相关法律、法规制定《公司章程》，不断完善法人治理结构。股东会是公司的最高权力机构，决定公司的经营方针和投资计划；董事会为股东大会的常设权力机构，设董事长 1 名，董事会对股东会负责，设立战略、提名、薪酬与考核、审计与风险管理等专门委员会，决定公司的经营计划和投资方案；监事会是公司的内部监督机构，设监事会主席 1 名。

公司《企业信用记录》中未结清信贷及授信信息中存在多笔关注类事项，短期借款展期金额较大，且 2023 年以来，公司陆续出现过银行贷款逾期情况，需关注后续债务偿付情况。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用记录》³，截至 2024 年 6 月 27 日，公司借贷交易中存在关注类余额 13.63 亿元，存在 1 条强制执行记录，未结清信贷及授信信息中存在 8 笔关注类短期借款，余额为 6.00 亿元，最近一次还款日期为 2024 年 3 月；1 笔关注类中长期借款，余额 7.63 亿元，最近一次还款日期为 2024 年 6 月。此外，已结清信贷信息中存在 38 笔关注类短期借款、4 笔关注类长期借款及 7 笔关注类贴现，6 笔不良类短期借款记录，1 笔由资产管理公司处置的债务，金额 4.56 亿元，处置完成日期为 2003 年 11 月 18 日；12 笔垫款，合计金额 9.23 亿元，结清日期为 2020 年 12 月 31 日；公司负债历史中存在 8 笔本金逾期账户记录。公司于公开市场发行的债务融资工具到期本息均按期兑付，未到期债券均正常付息。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的郑州煤电的《企业信用记录》，截至 2024 年 6 月 27 日，郑州煤电已结清信贷信息中存在 8 笔关注类短期借款及 2 笔关注类信用证，10 笔垫款，合计金额 3.59 亿元，结清日期为 2021 年 3 月 2 日；公司负债历史中存在 8 笔本金逾期账户记录。

郑煤集团于 2023 年 1 月 17 日发布《郑州煤炭工业(集团)有限责任公司关于企业本部持有的部分股权被冻结的公告》称，2023 年 1 月 6 日，郑煤集团收到中国民生银行股份有限公司郑州分行发送的履约提示函，要求郑煤集团 2023 年 1 月 8 日偿还全部到期贷款 7.80 亿元。2023 年 1 月 13 日，中国民生银行股份有限公司总行向北京金融法院提起诉讼，并司法冻结郑煤集团上市子公司郑州煤电股票 189,777,721 股，冻结期限为 2023 年 1 月 13 日至 2026 年 1 月 12 日。

根据郑煤集团分别于 2023 年 3 月 21 日和 4 月 14 日发布的《郑州煤炭工业(集团)有限责任公司关于未能清偿到期债务的公告》，由于受民生银行股份有限公司（以下简称“民生银行”）贷款逾期引发的诉讼影响，在民生银行诉讼解决之前，平安银行股份有限公司（以下简称“平安银行”）对郑煤集团新授信暂不批复，造成 2023 年 3 月 17 日至 4 月 13 日到期的 5 笔合计 37,180 万元银行贷款均无法续作，5 笔债务被动逾期，逾期金额占郑煤集团 2021 年末净资产的 6.15%。

2023 年 6 月 2 日，公司发布《郑州煤炭工业(集团)有限责任公司关于未能清偿到期债务的进展公告》称，通过协商，公司与民生银行通过法院裁定已于 2023 年 3 月 29 日签署和解协议。目前，民生银行逾期贷款已全部完成展期办理，并已于 2023 年 4 月 17 日解除股权司法冻结。2023 年 8 月 15 日，公司发布《郑州煤炭工业(集团)有限责任公司关于未能清偿到期债务的进展公告》称，通过协商，公司已与平安银行达成和解，并已消除贷款逾期状态。

整体来看，公司短期借款展期金额较大，且公司陆续出现过银行贷款逾期情况，需关注后续债

³ 截至本报告出具日，公司未提供最新版公司及上市子公司《企业信用记录》，且未提供目前版本完整盖章版。



务偿付情况。

2025 年以来，所跟踪“15 郑煤 MTN001”进一步分期兑付本金且新增债务展期事宜，需关注公司到期债务的偿付表现。

2022 年 6 月 9 日，公司发布《关于郑州煤炭工业（集团）有限责任公司 2015 年度第一期中期票据 2022 年度第一次持有人会议的决议公告》称，本次持有人会议相关议案已获得持有“15 郑煤 MTN001”有效表决权数额 100.00% 的债券持有人通过。议案中“15 郑煤 MTN001”发行条款变更主要包括债务融资工具期限变更至 2027 年 6 月 11 日到期；利率调整为 4.60%，固定利率，采用单利按年付息，不计复利，每年付息一次，郑煤集团于每个付息日前 5 个工作日披露付息公告；不再设置赎回权、票面利率重置日、递延支付利息条款、强制付息事件、利息递延下的限制事项和赎回方式。同时，本期中期票据调整为 20.00 亿元本金分期兑付，具体如下：2022 年 6 月 11 日兑付本金 1.00 亿元；2023 年 6 月 11 日兑付本金 1.50 亿元；2024 年 6 月 11 日兑付本金 2.50 亿元；2025 年 6 月 11 日、2026 年 6 月 11 日及 2027 年 6 月 11 日分别兑付本金 5.00 亿元；对“15 郑煤 MTN001”于 2021 年 6 月 11 日（含）至 2022 年 6 月 11 日（不含）票面利率进行追溯调整，由 9.75% 变更为 4.60%，于 2022 年 6 月 11 日支付利息 9,200.00 万元。

2025 年 5 月 27 日，公司发布《关于郑州煤炭工业（集团）有限责任公司 2015 年度第一期中期票据 2025 年度第一次持有人会议的决议公告》称，同意分期兑付本金的议案（特别议案）和同意增加增信措施的议案（特别议案）均已获得持有“15 郑煤 MTN001”有效表决权数额 100.00% 的债券持有人通过。议案中“15 郑煤 MTN001”发行条款变更主要包括剩余 15.00 亿元本金分期兑付，具体如下：2025 年 6 月 11 日兑付本金 1.00 亿元；2026~2029 年每年 6 月 11 日兑付本金 1.50 亿元，2030~2033 年每年 6 月 11 日兑付本金 2.00 亿元；公司以持有的西乌珠穆沁旗郑煤能源开发有限公司 51% 股权及河南金苑置业有限公司（以下简称“金苑置业”）持有的 3 块土地作抵押担保，但目前公司尚未提供抵押担保相关法律文件。

根据《中共郑煤集团公司委员会关于巡察整改情况的通报》，截至 2024 年底，郑煤集团与信达资产签订的股权回购协议中的 4 亿元转让款项于 2025 年 1 月 31 日到期，郑煤集团已与信达资产就债务展期达成共识，并已签署合同。鉴于 2025 年以来，所跟踪“15 郑煤 MTN001”进一步分期兑付本金且新增债务展期事宜，需关注公司到期债务的偿付表现。

偿债环境

（一）宏观环境

2025 年一季度国民经济开局良好，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

2024 年我国经济在内外环境严峻的背景下，整体运行平稳，实现了质的有效提升和量的合理增长，新质生产力持续发展、绿色低碳转型加快、改革措施不断推出，成为支撑我国经济稳中有进的重要力量。2024 年我国 GDP 同比增长 5.0%，经济总量再上新台阶，首次突破 130 万亿元，规模稳居全球第二位，继续成为世界经济增长的重要动力源。但同时，我国正处在经济结构调整和转型升级的关键阶段，内需不足、预期较弱仍然是中国经济面临的主要挑战。对此，政府加大了宏观政策逆周期调节力度，财政政策、货币政策和房地产政策轮番发力，有效推动了经济的稳定增长，其中消费市场平稳增长，消费结构转型升级趋势明显；投资领域稳步推进，制造业投资发挥引领作用；进出口表现亮眼，实现了总量、增量、质量的齐升。

2025 年一季度，中国经济在复杂多变的内外环境中砥砺前行，随着各项宏观政策继续发力显



效，主要经济指标表现良好，为全年经济发展奠定了坚实基础。一季度国内生产总值同比增长 5.4%，显示出经济复苏的强劲动力和韧性。消费市场持续回暖，社会消费品零售总额同比增长 4.6%，消费结构不断优化升级，服务消费与高品质商品消费增长尤为显著，成为拉动经济增长的重要引擎。投资领域表现稳健，固定资产投资同比增长 4.2%。大规模设备更新政策深入实施，有效激发了制造业投资动能，推动其保持高速增长态势；积极财政政策靠前发力，通过扩大支出规模、加快专项债发行节奏等措施，为基建投资提供了坚实的资金保障。与此同时，房地产市场在政策支持和市场修复共同作用下，供需关系逐步改善，行业运行趋于平稳。外贸方面，尽管面临诸多外部压力，货物贸易进出口总额仍实现了 1.3% 的增长，出口增长 6.9%，一方面彰显了中国在全球产业链中的竞争力，另一方面中国对“一带一路”沿线国家进出口增速高于整体，显示出多元化市场布局的成效。

同时，我国经济发展面临的外部环境更趋复杂严峻，国内经济持续回升向好的基础还需进一步巩固。4 月中央政治局会议的召开为当前经济形势把脉定向，释放了坚定不移办好自己的事，坚定不移扩大高水平对外开放的政策导向，为稳定市场预期、推动高质量发展注入强大信心。未来随着供给侧结构性改革的深化、新质生产力的培育壮大以及宏观政策超常规逆周期调节的持续显效，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

（二）行业环境

近年来，煤炭行业政策集中在供应保障、安全管理及监察等方面；能源结构的调整及碳减排发展的趋势，使得煤炭行业需求增量空间将受限，但煤炭作为我国兜底保障能源的地位和作用将持续。

近年来，煤炭行业政策集中在供应保障、安全管理及监察等方面，推进行业高质量发展。2023 年 4 月，国家能源局印发的《2023 年能源工作指导意见》要求把能源保供稳价放在首位，坚持积极稳妥推进绿色低碳转型，坚持创新驱动提升产业现代化水平等。2024 年 4 月，国家发展改革委、国家能源局印发《关于建立煤炭产能储备制度的实施意见》，提出到 2027 年，初步建立煤炭产能储备制度，有序核准建设一批产能储备煤矿项目，形成一定规模的可调度产能储备；到 2030 年，产能储备制度更加健全，产能管理体系更加完善，力争形成 3 亿吨/年左右的可调度产能储备。安全层面，2024 年 1 月公布的《煤矿安全生产条例》，有利于全面规范煤矿安全生产工作，进一步落实煤矿企业安全生产主体责任，强化煤矿安全监管监察部门职责，对提升本质安全水平、促进煤矿安全生产形势稳定好转具有重要意义。

我国煤炭供需总体保持基本平衡。根据《中华人民共和国 2024 年国民经济和社会发展统计公报》，2024 年，我国原煤产量 47.8 亿吨，同比增长 1.2%；全年能源消费总量 59.6 亿吨标准煤，同比增长 4.3%。长期来看，能源结构的调整及碳减排发展的趋势，使得煤炭行业需求增量空间将受限，传统能源发展空间受到挤压，但煤炭作为我国兜底保障能源的地位和作用将持续。

煤炭价格存在阶段性波动，后续需关注煤炭价格波动对煤炭企业盈利的影响。

煤价方面，煤炭价格存在阶段性波动。2022 年煤炭价格整体处于高位且阶段性波动，10 月底以来，受国际动力煤市场延续平稳下行，国内需求减弱等因素影响，动力煤价格有所回落；焦煤价格 2022 年有所下降，但有阶段性反弹；2023 年煤炭价格整体呈下行趋势，存在阶段性波动。2024 年，动力煤和焦煤价格均呈现下行趋势。后续需关注煤炭价格波动对煤炭企业盈利的影响。

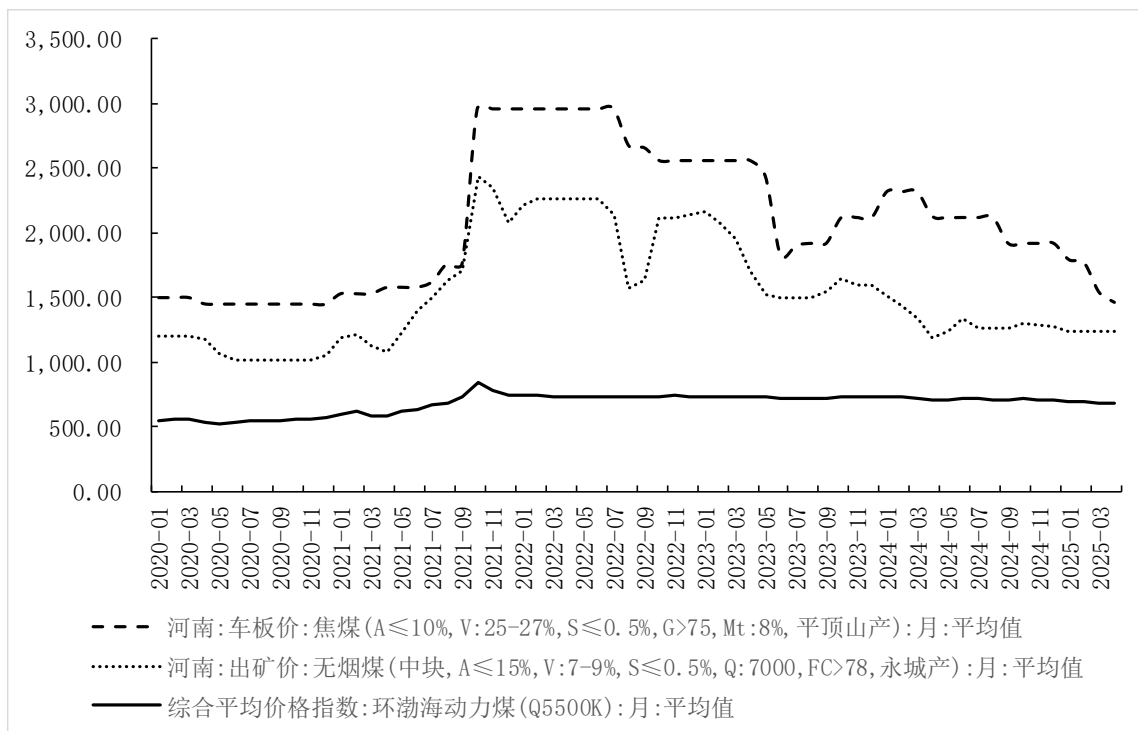


图 1 2020 年以来我国煤炭价格情况（单位：元/吨）

数据来源：Wind，大公国际整理

（三）区域环境

2024 年，郑州市地区生产总值同比增长，为区域内企业发展提供了良好的外部环境，但考虑到“双碳”目标等，传统耗能企业需求增长受限。

郑州地处嵩山东麓、黄河之滨，居中华腹地，1928 年 3 月建市，1954 年 10 月成为河南省会，是国家明确支持建设的国家中心城市、高质量发展区域核心增长极。辖 6 区 5 市 1 县及郑州航空港经济综合实验区、郑州经济技术开发区、郑州高新技术产业开发区（均为国家级）和郑东新区 4 个功能区。全市总面积 7,567.22 平方公里。2024 年，郑州市地区生产总值为 14,532.1 亿元，同比增长，为区域内企业发展提供了良好的外部环境。

2022 年 12 月，郑州市人民政府印发《郑州市“十四五”现代能源体系规划》，提出到 2025 年，基本形成以“内优外引”为基本特征，清洁低碳、安全高效的现代能源体系；能源综合生产能力达到 2,000 万吨标准煤以上，电力装机达到 1,450 万千瓦左右，非化石能源发电装机达到 290 万千瓦以上，煤炭产能稳定在 3,900 万吨/年左右，能源储备和应急体系更加完善；积极推进 30 万吨/年以下煤矿分类处置，关闭退出低效无效产能；着力推动达标煤矿提档升级，改进采掘工艺、提升装备水平，持续推进安全高效矿井建设，实现煤炭安全、高效、绿色、智能开采。整体来看，考虑到“双碳”目标等，传统耗能企业需求增长受限。

财富创造能力

2024 年，公司营业收入同比有所增长，毛利润和毛利率同比均有所下降。

公司主营煤炭业务，兼营房地产等业务。2024 年，公司营业收入同比有所增长，毛利润和毛利率同比均有所下降。2025 年 1~3 月，公司营业收入同比有所增长，毛利润和毛利率同比均有所下降。



表 2 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%） ⁴								
项目	2025 年 1~3 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	23.71	100.00	103.27	100.00	93.02	100.00	86.63	100.00
煤炭业务	-	-	54.79	53.05	44.72	48.07	52.67	60.80
房地产业务	-	-	9.17	8.88	8.90	9.57	4.95	5.71
其他业务	-	-	39.31	38.07	39.41	42.36	29.01	33.49
毛利润	4.11	100.00	20.62	100.00	22.99	100.00	25.10	100.00
煤炭业务	-	-	-	-	13.07	56.86	19.67	78.37
房地产业务	-	-	-	-	3.46	15.05	2.24	8.92
其他业务	-	-	-	-	6.46	28.08	3.19	12.71
毛利率	17.33		19.96		24.71		28.97	
煤炭业务	-		-		29.23		37.35	
房地产业务	-		-		38.88		45.25	
其他业务	-		-		16.38		11.00	

数据来源：根据公开及公司提供资料整理

分板块看，2024 年，公司煤炭板块收入同比有所增长；受结转项目量增加影响，房地产业务营业收入同比有所增长；公司其他业务主要由建筑施工等构成，其他业务营业收入同比略有下降。

（一）煤炭业务

公司是郑州市重点煤炭企业之一，产品以动力煤为主；此外，2024 年公司部分矿井因资源枯竭停产，并导致职工安置方面或将出现大额资金支出，经公开查询，未见相关复产信息，需关注停产对公司的影响。

公司是郑州市重点煤炭企业之一，生产基地主要集中于郑州矿区，拥有新密、登封、荥巩和偃龙四个煤田，煤种主要为贫煤、贫瘦煤、无烟煤，产品仍以动力煤为主。公司煤炭业务的主要经营主体仍为郑州煤电等。2024 年末，郑州煤电资产负债率仍很高。2025 年 1~3 月，郑州煤电净利润亏损。

表 3 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月郑州煤电主要财务指标（单位：亿元、%）						
年份	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	净利润	经营性净现金流
2025 年 1~3 月	142.62	77.87	9.67	19.72	-0.14	1.47
2024 年	139.64	77.36	42.05	24.84	3.60	4.56
2023 年	132.63	78.86	43.23	30.64	2.18	2.44
2022 年	139.21	80.65	44.23	35.86	3.18	11.80

数据来源：根据公开资料整理

公司产能去化仍以老旧和整合矿井为主，2022 年公司矿井减少 2 对。

⁴ 尾差系四舍五入形成，公司未提供 2023 年以来部分经营及财务数据，全文同，公司所提供部分细分板块数据与审计报告划分口径存在差异。

**表 4 截至 2023 年 3 月末公司直管矿井煤炭储量情况（单位：万吨）**

主要矿区	核定年产能	采矿证期限	保有资源储量	剩余可采储量
郑州煤炭工业（集团）杨河煤业公司	180.00	2007/11~2029/06	21,620.55	6,707.08
河南省新郑煤电有限责任公司	300.00	2009/10~2039/10	31,863.38	15,818.99
郑州煤炭工业（集团）芦沟煤矿	60.00	2014/12~2028/06	2,667.28	816.53
郑州煤炭工业（集团）大平煤矿	80.00	2021/03~2024/06 ⁵	1,681.23	133.83
郑州煤电股份有限公司超化煤矿	120.00	2021/01~2025/02	2,917.57	333.08
郑州煤电股份有限公司告成煤矿	150.00	2004/05~2032/07	12,267.33	4,141.03
郑州煤炭工业（集团）白坪煤业有限责任公司	180.00	2009/02~2032/05	7,179.61	4,392.16
郑州煤炭工业（集团）教学二矿有限责任公司	45.00	2020/10~2029/11	265.67	68.40
郑煤集团桧树亭煤炭有限责任公司	30.00	2020/08~2029/10	1,050.05	578.15
河南省登封市磴槽煤矿	60.00	2017/01~2037/01	3,143.09	1,697.85
合计	1,205.00	-	84,655.76	34,687.10

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年 3 月末，公司共拥有矿井 47 对，其中直辖矿井 10 对，整合矿井 37 对；截至 2023 年 3 月末，公司保有资源储量 43.27 亿吨，剩余可开采储量 20.73 亿吨。此外，公司筹划开发内蒙古浩沁煤田资源，内蒙古浩沁煤田精查勘探储量 31 亿吨，规划建设 2 对矿井，预计新增年产能 1,200 万吨，截至 2023 年 7 月末，已在自然资源部完成备案，矿区总体规划和矿业权设置已批复，正在积极推进矿区总体规划环评工作。

2024 年 6 月，郑州煤电发布公告称，郑州煤电控股子公司郑煤集团（登封）教学二矿有限公司（以下简称“教学二矿”）因资源枯竭且 2024 年一季度已出现亏损等现状，已于近期停止了生产面的采掘活动，并依据国家相关政策对职工进行分流安置。2023 年，教学二矿共生产原煤 26.42 万吨。截至 2023 年末，教学二矿证实储量 82 万吨，其中 65 万吨为不可采井筒保护煤柱。根据教学二矿职工安置方案，经郑州煤电财务部门初步测算，预计教学二矿后续对职工安置所产生的相关费用约 7,800 万元，职工安置方面或将出现大额资金支出，且经公开查询，未见相关复产信息，需关注停产对公司的影响。

表 5 2021~2022 年公司煤炭产能及产量情况（单位：万吨/年、万吨）

项目	2022 年	2021 年
核定生产能力	2,135	2,165
产量	871	780

数据来源：根据公司提供资料整理

按照 330 个工作日政策核定，2022 年公司煤炭核定年产能 2,135 万吨，其中，直管矿年产能为 1,205 万吨，产能利用率 63.32%；受部分整合矿井关停影响，兼并重组矿年产能为 930 万吨，产能利用率很低，为 11.59%。2022 年，公司煤炭产量同比有所增长。2023 年，公司煤炭销量同比有所增长，但煤炭销售均价同比有所下降。

⁵ 已续期至 2028 年 9 月，公司所提供续期后采矿许可证未加公司公章。



表 6 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司煤炭销售及价格情况（单位：万吨、元/吨）				
项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
煤炭销量	225.57	884.86	845.67	816.59
平均售价（不含税）	538.70	568.61	679.67	555.95
数据来源：根据公司提供资料整理				

生产成本方面，2023 年，公司吨煤成本同比有所下降，主要是材料成本及其他成本下降所致。

表 7 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司吨煤成本构成情况 ⁶ （单位：元/吨）				
项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
材料	37.04	48.56	53.83	34.00
人力成本	181.36	193.57	147.90	119.40
电力	31.63	28.90	31.05	19.30
折旧	51.91	49.72	42.64	31.51
安全支出	69.21	68.32	66.26	64.58
其他	157.28	159.18	289.98	310.01
合计	528.43	548.25	631.66	578.80
数据来源：根据公司提供资料整理				

公司煤炭产品的销售仍主要集中在河南省境内，区位和交通运输优势仍较明显。

公司煤炭主产区位于河南省郑州市，地理位置优越，交通便利。郑州市为河南省省会，经济较为发达，人口稠密，对煤炭的依赖程度较高，煤炭消费量较大。公司煤炭产品的销售仍主要集中在河南省境内，区位和交通运输优势仍较明显。

表 8 2023 年公司煤炭业务前五大销售客户情况（单位：万元、%）		
客户名称	销售金额	占煤炭业务销售收入比重
郑州裕中能源有限责任公司	95,950.05	21.46
湖南华菱涟源钢铁有限公司	35,459.67	7.93
郑州市鑫丰矿产品销售有限公司	28,667.17	6.41
华润电力登封有限公司	26,029.55	5.82
河南如辉能源销售有限公司	19,207.52	4.30
合 计	205,313.97	45.91
数据来源：根据公司提供资料整理		

公司下游客户以电力、石化、化工、冶金及建材企业为主，为保持成本优势，公司煤炭产品的销售仍主要集中在河南省境内；2023 年煤炭业务前五大客户销售收入占比为 45.91%，仍较为集中，主要以郑州裕中能源有限责任公司等长期战略合作伙伴为主。

煤炭属于高危作业行业，2024 年以来，公司出现过重大安全隐患，仍面临较大安全管理风险。

在安全生产方面，公司设置了较为健全的安全管理机构，并开发使用了煤矿生产矿井瓦斯防治导航系统。但是煤炭属于高危作业行业，煤矿开采始终存在突发瓦斯爆炸、透水或其他自然灾害造成重大损失的可能性，一旦发生事故，将直接对公司正常生产经营带来不利影响。此外，公司整合

⁶ 此处吨煤成本为完全成本，包括销售费用、管理费用和财务费用，此前所披露 2021 年数据为原煤生产成本，为统一口径调整数据。



矿井较多，资产质量及管理水平参差不齐、所有制结构比较复杂，其安全生产条件与直辖矿井相比较差。受地质条件、生产接续等因素影响，公司部分主力矿井出现了产量和煤质下降等问题，为改善矿井接续紧张状况，各生产矿井加大开拓掘进及瓦斯治理工程的投入，虽然技术改造后整合矿井的生产条件可以得到改善，但是随着矿井开采深度增加，公司仍面临较大安全管理风险。

2024 年 4 月，河南省新郑煤电有限责任公司（以下简称“新郑煤电”）接上级煤炭管理部门通知，因存在 1 条重大隐患，矿井于 2024 年 4 月 4 日停止生产；根据公告，新郑煤电年核定产能 300 万吨，2023 年生产煤炭 269 万吨，营业收入 15.63 亿元，占郑州煤电 2023 年度总收入的 36%。2024 年 4 月 22 日，新郑煤电恢复生产。

（二）房地产及其他业务

公司房地产业务区域集中度较高且需关注后续存货去化情况。

公司房地产业务分布在郑州、荥阳、新郑和海南，区域集中度较高，经营主体仍为金苑置业。截至 2024 年 3 月末，公司运营项目包括郑州阳光花苑项目、荥阳阳光里项目、郑州阳光城项目和海南五指山市阳光雨林项目等，其中，阳光花苑项目处于收尾阶段，住宅一、二、三期已销售完毕，二期部分底商和车位还有部分未销售完；荥阳阳光里项目共 11 栋楼，其中住宅已基本销售完毕，还有部分商铺和车位未销售完毕；郑州阳光城项目开发建设处于中后期阶段；海南五指山市阳光雨林项目已销售 30 栋，余架空层部分未销售，雨林居项目已达到现售条件；新郑阳光港湾项目五期共 7 栋楼，已办理竣工备案手续并交付业主；六期项目正在建设中，共 6 栋楼，2 栋 16 层、4 栋 11 层目前主体全部封顶，已办理 2 栋楼的预售手续。截至 2024 年 3 月末，公司房地产业务存货为 34.93 亿元，主要是阳光港湾、阳光雨林、阳光里、阳光城、阳光花苑、阳光满园、阳光雅居项目，需关注后续存货去化情况，尚未确认收入的预收购房款为 16.08 亿元，主要是已售的阳光城、阳光里、阳光雨林、阳光港湾、阳光花苑项目。

公司其他业务主要包括建筑施工业务等，2024 年建筑施工实现收入 13.24 亿元。公司建筑施工业务主体仍为河南锦源建设有限公司（以下简称“锦源建设”），锦源建设主要负责公司矿区的开发和建设，同时承建各类土建工程、公路工程、房屋建设、电力、水电站等建设工程。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2024 年，受行业环境、期间费用规模较大及计提大额减值等影响，公司净利润仍为亏损。

2024 年，公司期间费用同比略有下降，其中销售费用同比略有增长，管理费用同比略有下降，研发费用同比有所增长，财务费用同比有所减少，主要是利息费用减少所致；期间费用率同比有所下降。

2024 年，公司信用减值损失绝对值同比略有下降，均为坏账损失；资产减值损失绝对值同比大幅减少；投资收益同比有所增长，主要是权益法核算的长期股权投资收益增加所致；营业利润同比由负转正，利润总额同比增长，净利润同比减亏，但受行业环境、期间费用规模较大及计提大额减值等影响，公司净利润仍为亏损；总资产报酬率同比小幅下降，净资产收益率仍为负。

2025 年 1~3 月，期间费用同比小幅增长，期间费用率同比有所下降，营业利润同比有所下降，利润总额同比有所增长，净利润亏损额同比增长。



表 9 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1~3 月	2024 年	2023 年	2022 年
期间费用	3.83	17.35	17.72	19.00
销售费用	0.33	1.09	1.03	1.12
管理费用	2.02	9.06	9.74	9.43
研发费用	0.25	1.43	0.70	0.39
财务费用	1.23	5.77	6.25	8.06
期间费用/营业收入	16.16	16.80	19.05	21.93
信用减值损失 ⁷	0.00	-4.41	-4.42	0.30
资产减值损失 ⁸	-0.07	-1.18	-3.66	-13.79
投资收益	0.47	5.75	4.38	2.22
营业利润	0.02	0.59	-0.31	-0.81
利润总额	0.08	0.69	0.30	-0.78
净利润	-0.32	-1.10	-1.79	-3.48
总资产报酬率	0.42	1.97	2.13	2.22
净资产收益率	-0.77	-2.65	-4.48	-8.42

数据来源：根据公开及公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司债务融资渠道以银行借款为主，截至 2024 年 3 月末，公司获得的银行授信总额度较 2023 年 3 月末略有减少，且自 2023 年 3 月末以来持续无剩余可用银行授信额度，外部融资及债务接续有待观察。

公司债务融资渠道以银行借款为主，截至 2024 年 3 月末，公司获得的银行授信总计 112.43 亿元，较 2023 年 3 月末略有减少，且自 2023 年 3 月末以来持续无剩余可用银行授信额度⁹，外部融资及债务接续有待观察；2024 年末，公司信用贷款占比为 42.35%。此外，公司存在借款展期。

2024 年末，公司资产结构仍以非流动资产为主；应收类款项账龄较长，计提坏账准备规模较大，2023 年末部分欠款方目前仍存在失信被执行记录等负面事项，应收类款项存在回收风险；受限资产规模仍较大，对资产流动性产生一定影响。

2024 年末，公司总资产同比略有增长，资产结构仍以非流动资产为主，2025 年 3 月末，公司总资产较 2024 年末略有下降，其中非流动资产占比略有增长。

公司流动资产以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。2024 年末，公司货币资金同比有所增长，其中受限的货币资金为 33.92 亿元。

⁷ 损失以“-”填列。

⁸ 损失以“-”填列。

⁹ 截至 2023 年 3 月末，公司获得的银行授信总计 113.44 亿元，无剩余可用银行授信额度。



表 10 2022~2024 年末及 2025 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	48.09	14.49	52.87	15.75	45.25	13.69	59.82	17.15
应收账款	12.81	3.86	11.12	3.31	10.73	3.25	9.39	2.69
其他应收款	16.69	5.03	17.58	5.24	21.51	6.51	23.91	6.85
存货	34.11	10.28	34.37	10.24	37.70	11.41	39.76	11.40
流动资产合计	121.52	36.62	126.07	37.56	126.85	38.39	144.73	41.48
其他非流动金融资产	10.14	3.05	10.14	3.02	10.14	3.07	10.14	2.91
固定资产	86.18	25.97	85.99	25.62	88.77	26.86	92.40	26.48
在建工程	23.03	6.94	22.93	6.83	16.53	5.00	14.65	4.20
无形资产	64.11	19.32	64.19	19.12	64.80	19.61	65.39	18.74
非流动资产合计	210.29	63.38	209.56	62.44	203.60	61.61	204.16	58.52
资产总计	331.81	100.00	335.64	100.00	330.45	100.00	348.89	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年末，公司应收账款同比小幅增长，主要由应收货款等构成，账龄 5 年以上的占比最高，整体账龄期限较长；2024 年末累计计提坏账准备 8.39 亿元，规模较大。2023 年末应收账款前五大欠款单位账面余额占比 47.64%。

表 11 截至 2023 年末公司应收账款期末余额前五名情况（单位：亿元、%）

单位名称	金额	款项性质	占比
郑州登电清洁能源有限公司 ¹⁰	1.09	货款	10.16
郑州裕中能源有限责任公司	1.59	工程款	14.82
上海亚安实业有限公司	1.06	货款	9.80
上海云峰集团化工有限公司 ¹¹	0.90	货款	8.39
郑州市郑东新区热电有限公司 ¹²	0.48	货款	4.47
合计	5.12	-	47.64

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年末，公司其他应收款同比有所下降，其中账龄以 4~5 年及 5 年以上为主，2024 年末累计计提坏账准备 26.13 亿元。2023 年末其他应收款前五大欠款单位账面余额占比 38.93%。

¹⁰ 存在多笔失信被执行记录或终本案件。¹¹ 存在多笔失信被执行记录或终本案件。¹² 存在多笔失信被执行记录或终本案件。



表 12 截至 2023 年末公司其他应收款期末余额前五名情况（单位：亿元、%）			
单位名称	金额	款项性质	占比
河南省自然资源投资集团有限公司	4.64	资源价款	21.58
上海市北能源公司 ¹³	0.40	货款	1.86
地方国营新密市东沟煤矿 ¹⁴	0.65	往来欠款	3.02
郑州煤炭工业集团富堡煤业有限公司 ¹⁵	0.46	欠款	2.14
泰宏建设发展有限公司 ¹⁶	2.22	转款	10.33
合计	8.37	-	38.93

数据来源：根据公司提供资料整理

同期，公司存货同比有所下降，主要由在产品和库存商品组成，期末累计计提存货跌价准备/合同履约成本减值准备为 1.11 亿元。

2025 年 3 月末，公司流动资产各主要科目较 2024 年末均变动不大。整体来看，公司应收类款项账龄较长，计提坏账准备规模较大，2023 年末部分欠款方目前仍存在失信被执行记录等负面事项，公司应收类款项存在回收风险。

从资产运营效率来看，2024 年，公司应收账款周转天数和存货周转天数分别为 38.09 天和 156.94 天，周转效率同比均有所提升；2025 年 1~3 月，公司应收账款周转天数和存货周转天数分别为 45.42 天和 157.23 天。

公司非流动资产主要由其他非流动金融资产、固定资产、在建工程 and 无形资产等构成。2024 年末，公司其他非流动金融资产主要是对特殊性投资主体的投资，系对整合小煤矿投资，金额同比保持不变；固定资产同比小幅下降，主要由房屋及建筑物和机器设备构成，累计折旧 104.00 亿元，减值准备期末余额 13.42 亿元；在建工程同比有所增长，主要为矿建工程；无形资产主要为采矿权，同比略有下降。2025 年 3 月末，非流动资产各主要科目较 2024 年末均变动不大。

2024 年末，公司受限资产 45.94 亿元，占总资产比重为 13.69%，占净资产比重为 110.19%，其中受限货币资金 33.92 亿元，受限存货 8.47 亿元，受限固定资产 3.55 亿元。此外，公司持有郑州煤电股份存在质押，质押比例较高。公司受限资产规模仍较大，占净资产比重较高，对资产流动性产生一定影响。

（二）债务及资本结构

2024 年以来，公司资产负债率仍处于很高水平。

2024 年末，公司总负债同比有所增长，仍以流动负债为主；2025 年 3 月末，总负债较 2024 年末略有下降，流动负债占比较 2024 年末有所下降；资产负债率较 2024 年末略有下降，但仍处于很高水平。

2024 年末，公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、合同负债和其他应付款等构成；短期借款同比有所下降，以信用借款为主；应付票据同比略有增长，以银行承兑汇票为主；应付账款同比小幅增长；合同负债同比有所下降，主要是房款减少所致；其他应付款同比有所下降，

¹³ 存在多笔失信被执行记录或终本案件。

¹⁴ 显示该公司吊销；存在多笔失信被执行记录或终本案件。

¹⁵ 存在失信被执行记录。

¹⁶ 存在多笔终本案件。



以往来款为主。2025 年 3 月末，流动负债各主要科目较 2024 年末均变动不大。

表 13 2022~2024 年末及 2025 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）								
项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	41.89	14.44	47.40	16.13	52.19	17.97	82.46	26.81
应付票据	49.80	17.16	52.93	18.01	51.38	17.69	66.37	21.58
应付账款	34.71	11.96	36.57	12.44	35.00	12.05	30.63	9.96
合同负债	17.64	6.08	16.95	5.77	21.85	7.52	26.65	8.67
其他应付款	46.78	16.12	47.30	16.09	50.46	17.37	50.14	16.30
流动负债合计	213.77	73.67	225.22	76.62	229.16	78.91	276.16	89.80
长期借款	53.50	18.44	46.18	15.71	31.00	10.68	0.00	0.00
应付债券	9.02	3.11	8.82	3.00	13.02	4.48	14.67	4.77
预计负债	10.10	3.48	10.01	3.41	9.84	3.39	9.40	3.06
非流动负债合计	76.39	26.33	68.72	23.38	61.25	21.09	31.38	10.20
负债总额	290.17	100.00	293.94	100.00	290.41	100.00	307.53	100.00
短期有息债务	-	-	-	-	-	-	151.49	49.26
长期有息债务	-	-	-	-	-	-	18.72	6.09
总有息债务 ¹⁷	-	-	-	-	-	-	170.21	55.35
资产负债率	87.45		87.58		87.88		88.15	

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年末，公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和预计负债等构成；其中，长期借款同比大幅增长，以保证借款和信用借款为主；应付债券同比减少；预计负债同比小幅增长，主要为复垦、弃置及环境清理义务款。2025 年 3 月末，非流动负债各主要科目较 2024 年末均变动不大。

2022 年末，公司总有息债务规模仍较大，债务负担较重；短期有息债务占比很高，短期偿债压力很大。

2022 年末，公司总有息债务规模仍较大，债务负担较重；其中，短期有息债务占总总有息债务的比重很高，期末现金及现金等价物余额为 20.77 亿元，无法对短期有息债务形成保障，短期偿债压力很大。

除向商品房购买者提供担保外，公司不涉及对外担保、作为被告的重大未决诉讼或仲裁事项。

根据公司 2024 年审计报告，截至 2024 年末，公司子公司金苑置业为银行向商品房购买者发放的余额为 4.50 亿元抵押贷款提供担保，该担保为阶段性连带担保，担保期限自金苑置业按揭银行与购买者签订的抵押贷款合同生效之日起，至金苑置业为购买者办妥《房屋所有权证》并协助按揭银行办理抵押登记且将《他项权利证书》交予提供担保按揭银行之日止。

重大未决诉讼方面，根据公司 2024 年报及相关公告，截至 2024 年末，公司未涉及作为被告的重大未决诉讼事项。

2024 年末，公司少数股东权益和所有者权益同比均有所增长；所有者权益稳定性一般。

2024 年末，公司所有者权益同比有所增长。其中，实收资本保持不变，资本公积同比有所增长，主要是将持有的控股子公司郑州煤电 7,000.00 万股股份转让，形成资本溢价 2.12 亿元及收到财政

¹⁷ 总有息债务中包含租赁负债。



资金形成其他资本公积 0.80 亿元所致；未分配利润受公司继续亏损影响，负值绝对值继续扩大；少数股东权益同比有所增长，且少数股东权益规模超过所有者权益规模，所有者权益稳定性一般。2025 年 3 月末，公司所有者权益较 2024 年末略有下降，其中，未分配利润负值绝对值较 2024 年末进一步扩大。

表 14 2022~2024 年末及 2025 年 3 月末公司所有者权益构成情况（单位：亿元）				
项目	2025 年 3 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
实收资本	59.79	59.79	59.79	59.79
资本公积	30.11	30.11	27.18	20.31
未分配利润	-104.38	-103.78	-99.96	-96.44
少数股东权益	52.10	51.84	48.58	52.53
所有者权益合计	41.64	41.69	40.04	41.35

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年，公司净利润仍为亏损，债务融资渠道以银行借款为主；应收类款项账龄较长，计提坏账准备规模较大；受限资产规模仍较大。

2024 年，公司净利润仍为亏损，经营性现金流净流入规模同比有所下降，对负债的保障能力同比亦有所下降，债务融资渠道以银行借款为主。

2024 年末，公司总资产同比略有增长，仍以非流动资产为主，应收类款项账龄较长，计提坏账准备规模较大；受限资产规模仍较大。

（三）现金流

2024 年，公司经营性净现金流同比有所下降，对负债的保障能力同比亦有所下降；筹资性现金流净流出规模同比有所减少；未来仍面临一定的资本支出压力。

2024 年，公司经营性净现金流同比有所下降，主要是采购支出增加所致，经营性净现金流对负债的保障能力同比亦有所下降；投资性现金流净流出规模同比有所增长，主要是收回投资减少且项目投资支出增加所致；筹资性现金流净流出规模同比有所减少。

表 15 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况				
指标	2025 年 1~3 月	2024 年	2023 年	2022 年
经营性净现金流（亿元）	1.09	4.77	8.22	12.80
投资性净现金流（亿元）	-0.77	-4.18	-2.44	4.20
筹资性净现金流（亿元）	-2.57	-1.58	-6.60	-11.09
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	-	1.19	1.45
经营性净现金流/流动负债（%）	0.50	2.10	3.25	4.54
经营性净现金流/总负债（%）	0.37	1.63	2.75	4.18

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年 1~3 月，公司经营性净现金流同比有所下降，主要是销售回款减少所致；投资性净现金流同比仍为净流出；筹资性现金流净流出规模同比有所下降。

根据公司 2024 年审计报告，截至 2024 年末，公司主要在建项目为 4 个，项目预计投资总额为 24.69 亿元，部分在建项目尚需投资规模较大，公司未来仍面临一定的资本支出压力。



表 16 截至 2024 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元、%）				
项目名称	计划总投资（预算数）	在建工程期末余额	工程进度	资金来源
白坪矿技改	10.90	7.54	69.00	自筹
新郑煤电技改	7.91	4.27	54.00	自筹+融资
杨河 43 采区井筒工程	4.87	3.20	56.74	自筹
精煤洗选项目	1.01	0.92	90.00	自筹
合 计	24.69	15.92	-	-

数据来源：根据公司公开资料整理

公司本部信用质量分析

公司本部资产负债率仍很高，总负债中流动负债占比仍较高，短期偿债压力很大；2024 年，公司本部主要利润指标同比均仍为亏损。

公司本部主要进行原选煤、洗煤、转供电等业务，并负责对各子公司进行综合管理以及对外投资的决策和管理工作。

2024 年末，公司本部总资产为 153.76 亿元，同比有所下降，以非流动资产为主；本部流动资产主要由货币资金和其他应收款等构成，其中，货币资金 11.40 亿元，同比有所增长，其他应收款 62.36 亿元，同比有所下降；本部非流动资产主要由长期股权投资、固定资产和无形资产等构成。其中，长期股权投资 64.32 亿元，固定资产 5.19 亿元，无形资产 4.62 亿元，同比均有所下降。

2024 年末，公司本部总负债 144.93 亿元，同比略有增长，资产负债率为 94.26%；负债结构仍以流动负债为主，流动负债 90.50 亿元，占比仍较高，短期偿债压力很大；本部流动负债主要由短期借款、应付票据和其他应付款等构成，其中，短期借款 21.32 亿元，同比大幅下降；应付票据 15.65 亿元，同比有所增长；其他应付款为 35.11 亿元，同比有所下降；本部非流动负债主要由长期借款和应付债券构成，其中长期借款 44.77 亿元，同比有所增长，应付债券 8.82 亿元，同比有所下降。

截至 2025 年 3 月末，公司本部总资产为 149.97 亿元，总负债为 141.51 亿元，较 2024 年末均略有下降；资产负债率为 94.36%，仍处于很高水平。

从盈利能力来看，2024 年，公司本部营业收入为 6.21 亿元，同比小幅下降；主要利润指标营业利润、利润总额和净利润分别为-4.29 亿元、-3.81 亿元和-3.81 亿元，均仍为亏损。2025 年 1~3 月，公司本部营业收入为 1.71 亿元，同比有所增长；营业利润、利润总额和净利润分别为-0.40 亿元、-0.39 亿元和-0.39 亿元，同比均减亏。

外部支持

2024 年，公司所获得财政补贴同比减少。

外部支持方面，政府每年给予公司一定比例的财政扶持。2024 年，计入其他收益的政府补助为 0.39 亿元，计入营业外收入的与企业日常活动无关的政府补助为 0.10 亿元，合计金额同比减少 0.51 亿元。

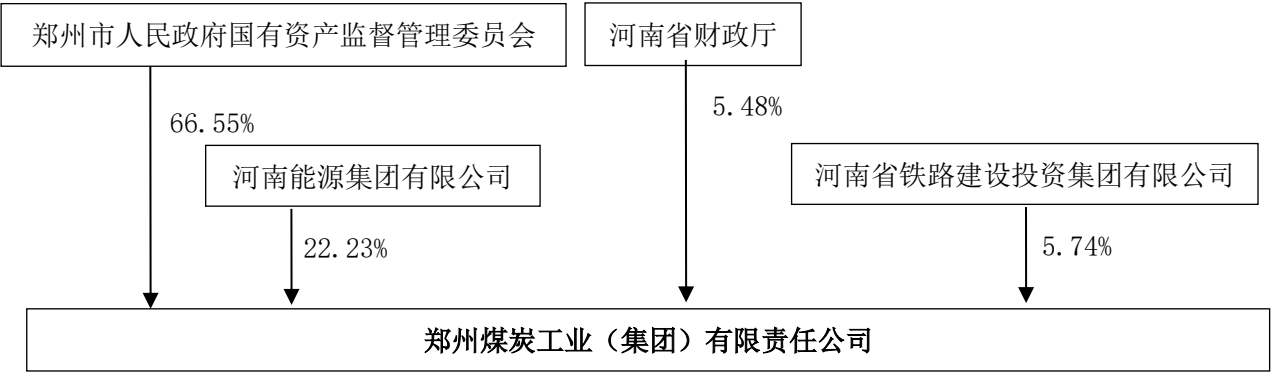
评级结论

综合分析，大公国际调整郑煤集团信用等级为 BB，评级展望维持负面。“15 郑煤 MTN001”信用等级调整为 BB。



附件 1 公司治理

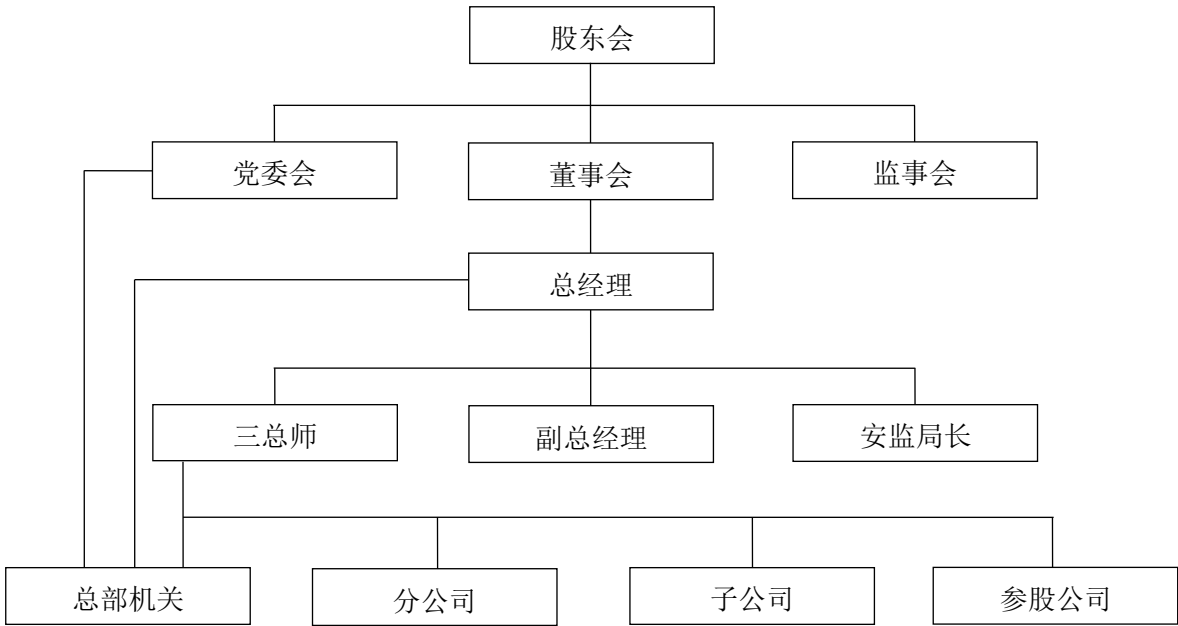
1-1 截至 2025 年 3 月末郑州煤炭工业（集团）有限责任公司股权结构图¹⁸



¹⁸ 参照公开信息，企业未提供对应盖章文件。



1-2 截至 2024 年 3 月末郑州煤炭工业（集团）有限责任公司组织结构图





附件 2 主要财务指标

2-1 郑州煤炭工业（集团）有限责任公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2025 年 1~3 月 (未经审计)	2024 年	2023 年	2022 年
货币资金	480,926	528,692	452,470	598,216
其他应收款	166,885	175,837	215,058	239,066
存货	341,126	343,670	377,011	397,573
固定资产	861,823	859,868	887,728	924,016
无形资产	641,052	641,891	647,955	653,900
总资产	3,318,061	3,356,350	3,304,464	3,488,853
短期有息债务	-	-	-	1,514,902
总有息债务	-	-	-	1,702,140
负债合计	2,901,671	2,939,422	2,904,079	3,075,344
所有者权益合计	416,390	416,928	400,385	413,510
营业收入	237,080	1,032,739	930,242	866,261
净利润	-3,214	-11,028	-17,935	-34,837
经营活动产生的现金流量净额	10,928	47,724	82,167	128,022
投资活动产生的现金流量净额	-7,714	-41,811	-24,399	41,962
筹资活动产生的现金流量净额	-25,738	-15,778	-66,030	-110,856
毛利率（%）	17.33	19.96	24.71	28.97
营业利润率（%）	0.09	0.57	-0.34	-0.94
总资产报酬率（%）	0.42	1.97	2.13	2.22
净资产收益率（%）	-0.77	-2.65	-4.48	-8.42
资产负债率（%）	87.45	87.58	87.88	88.15
债务资本比率（%）	-	-	-	80.45
流动比率（倍）	0.57	0.56	0.55	0.52
速动比率（倍）	0.41	0.41	0.39	0.38
存货周转天数（天）	157.23	156.94	199.07	205.68
应收账款周转天数（天）	45.42	38.09	38.94	44.05
经营性净现金流/流动负债（%）	0.50	2.10	3.25	4.54
经营性净现金流/总负债（%）	0.37	1.63	2.75	4.18
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	-	1.19	1.45
EBIT 利息保障倍数（倍）	-	-	1.02	0.88
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	-	2.02	1.57
现金回笼率（%）	80.59	105.03	108.48	111.58
担保比率（%）	-	0.00	0.00	16.93



2-2 郑州煤炭工业（集团）有限责任公司（本部）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2025 年 1~3 月 (未经审计)	2024 年	2023 年	2022 年
货币资金	73,051	113,957	74,780	116,934
其他应收款	623,263	623,591	675,230	834,196
长期股权投资	643,788	643,238	648,162	634,407
总资产	1,499,724	1,537,639	1,567,312	1,758,452
短期借款	143,000	213,250	305,145	556,253
应付票据	114,000	156,500	131,500	235,450
其他应付款	356,789	351,071	403,672	456,923
长期借款	515,289	447,663	293,296	0
应付债券	90,178	88,236	130,173	146,742
负债合计	1,415,128	1,449,322	1,444,949	1,601,904
所有者权益合计	84,596	88,318	122,363	156,548
营业收入	17,129	62,051	63,810	62,037
营业利润	-4,048	-42,933	-41,902	66,380
利润总额	-3,940	-38,119	-42,130	66,314
净利润	-3,941	-38,126	-42,207	66,295
经营活动产生的现金流量净额	10,247	-1,954	57,039	-5,181
投资活动产生的现金流量净额	-788	-3,032	5,267	52,554
筹资活动产生的现金流量净额	-7,644	-11,056	-47,536	-47,599
资产负债率 (%)	94.36	94.26	92.19	91.10



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹⁹	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ²⁰	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁹ 一季度取 90 天。²⁰ 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。